



## מרווח הוגן בע"מ

### סקירה חודשית

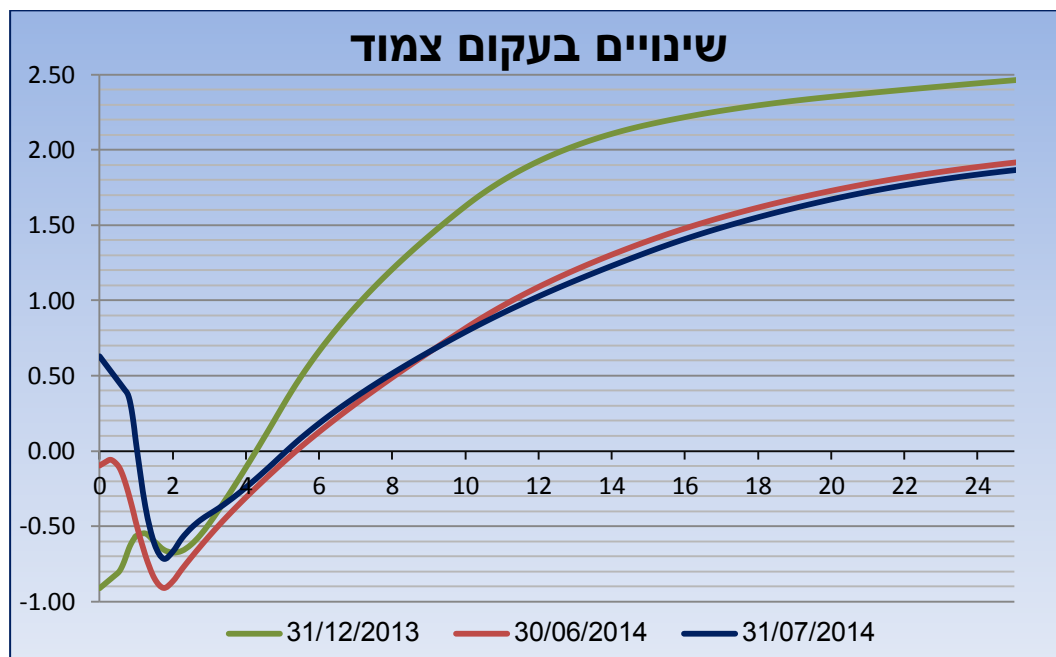
יולי 2014

מאת: דניס ירושביץ', רומן אקולוב, מחלקת מחקר ואנליזה

להלן סקירה חודשית של חברת מרווח הוגן בע"מ המתארת את עיקרי השינויים שחלו בריביות ובמרווחים במהלך חודש יולי 2014. שינויים אלו השפיעו באופן ישיר על שערי השערך של נכסי החוב הבלתי סחירים, על פי מודל הרבדים, שהוא המודל העיקרי של חברת מרווח הוגן.

#### א. השינויים באפיק הצמוד:

במהלך חודש יולי הריביות חסרות הסיכון הצמודות עלו בטווחים הקצרים ונותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הבינוניים והארוכים. בטווח הקצר עלתה הריבית לשנה אחת מרמה של -0.48% בסוף חודש יוני לרמה של 0.05% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא עלייה של כ-0.53 נקודות האחוז ועלייה של 0.61 נקודות האחוז מתחילת השנה אז עמדה הריבית לטווח זה על כ- -0.56%. הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- -0.02% והריבית ל-10 שנים על כ- 0.79% בסוף חודש יולי.

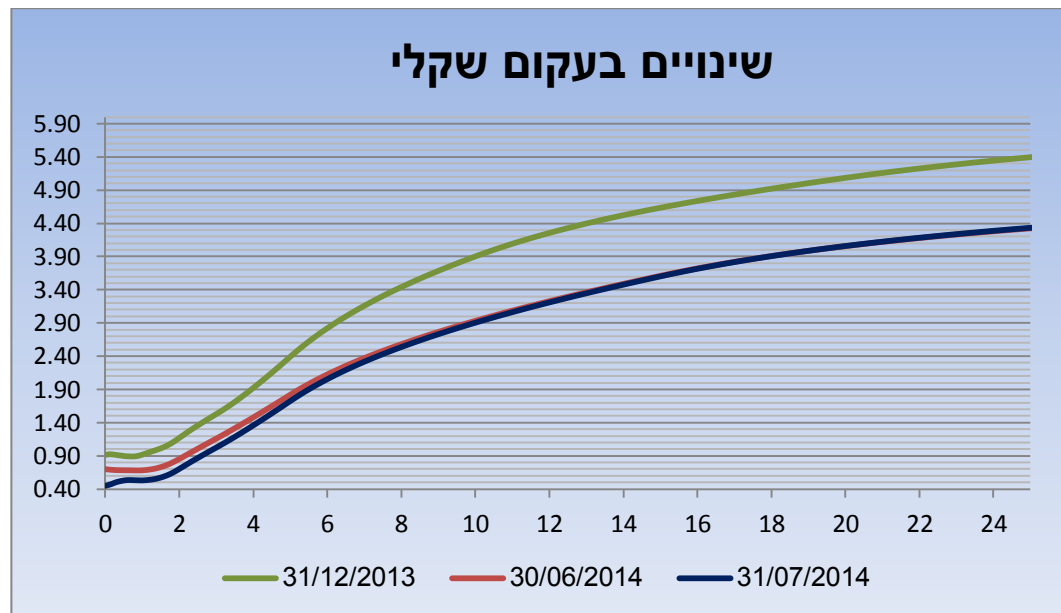




## מרווח הוגן בע"מ

### ב. השינויים באפיק השקלי:

במהלך חודש יולי הריביות חסרות הסיכון השקליות נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הסווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש יולי על כ- 0.53%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.72% והריבית ל-10 שנים על כ- 2.90%.

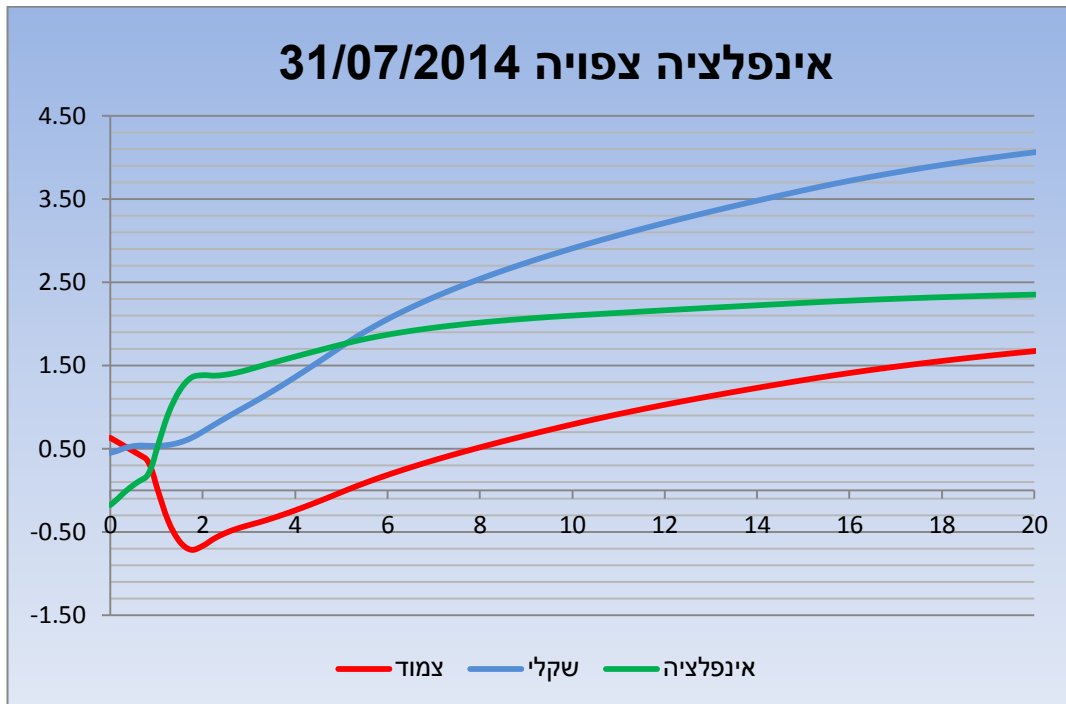


### ג. אינפלציה

בסוף חודש יולי עמדו הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה על כ- 0.48%, ציפיות נמוכות בכ- 0.68 נקודות האחוז מסוף חודש יוני, אז עמדו הציפיות לאינפלציה על כ- 1.17%. הציפיות לאינפלציה לשנתיים עמדו בסוף חודש יולי על כ- 1.38%, ירידה של כ- 0.35 נקודות האחוז מסוף חודש יוני, אז עמדו הציפיות על כ- 1.73%.



## מרווח הוגן בע"מ



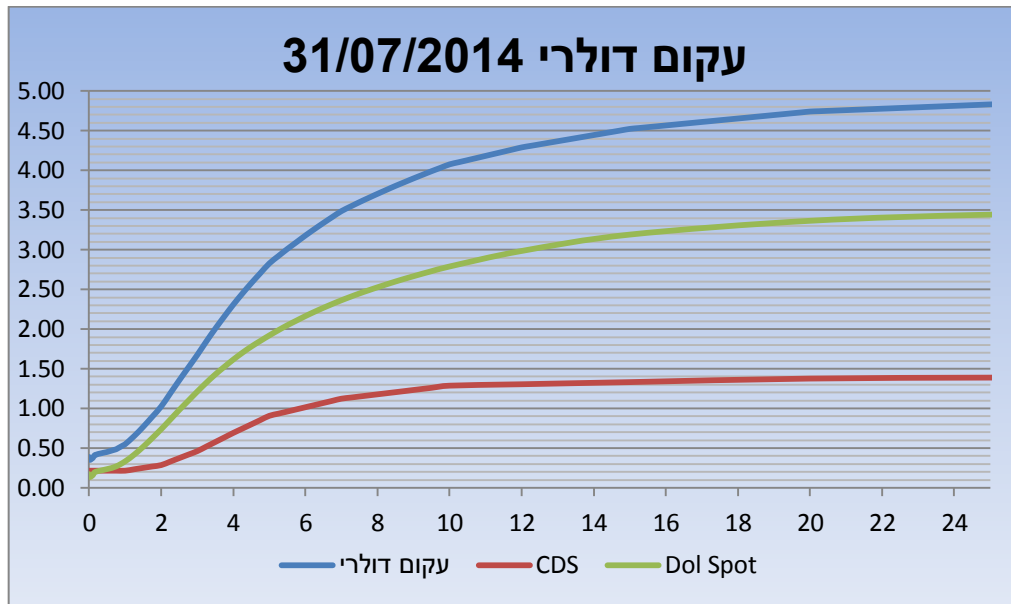
### ד. אפיק המט"ח:

#### ד.1. האפיק הדולרי:

עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות בדולרים, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-USD, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) הנקוב בדולרים של ממשלת ישראל. להלן העקום הדולרי נכון לתאריך 31/07/2014:



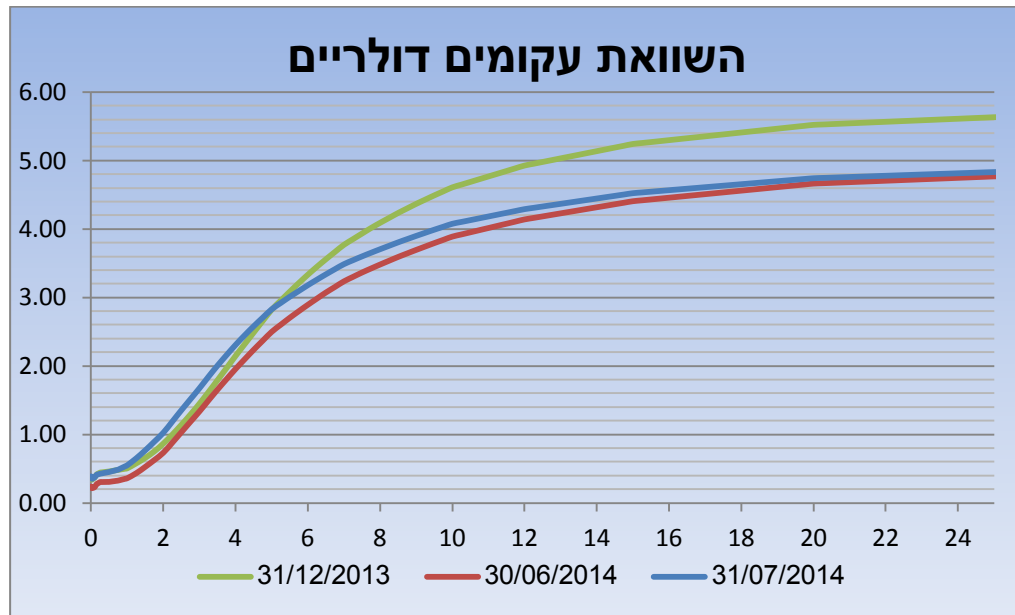
## מרווח הוגן בע"מ



במהלך חודש יולי חלו עליות קלות בריביות חסרות הסיכון הדולריות בכל הטווחים. בטווח הקצר עלתה הריבית לשנה אחת מרמה של 0.36% בסוף חודש יוני לרמה של 0.55% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא עלייה של כ-0.19 נקודות האחוז ועלייה של 0.04 נקודות האחוז מתחילת השנה או עמדה הריבית לטווח זה על כ-0.50%. בטווח הבינוני עלתה הריבית ל-5 שנים מרמה של 2.50% בסוף חודש יוני לרמה של 2.83% בסוף חודש יולי. שינוי זה מבטא עלייה של כ-0.32 נקודות האחוז ועלייה של כ-0.01 נקודות האחוז או עמדה הריבית על כ-2.82%. בטווח הארוך עלתה הריבית ל-10 שנים מרמה של 3.89% בסוף חודש יוני לרמה של 4.08% בסוף יולי. שינוי זה מבטא עלייה של כ-0.18 נקודות האחוז וירידה של כ-0.51 נקודות האחוז מתחילת השנה או עמדה הריבית על כ-4.61% לטווח זה.



## מרווח הוגן בע"מ

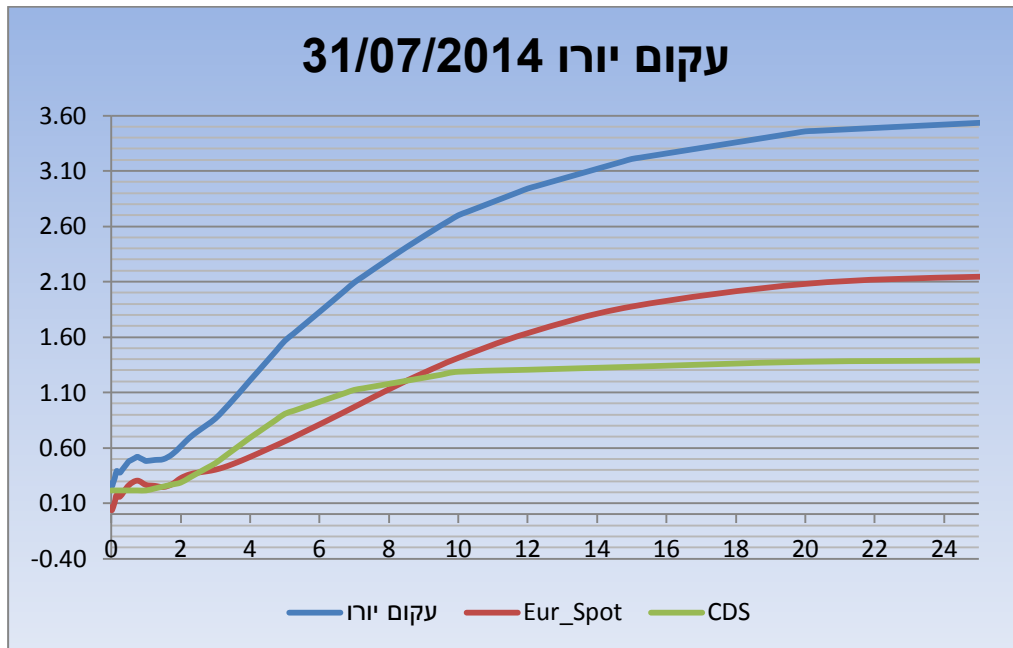


### 2.ד. אפיק היורו:

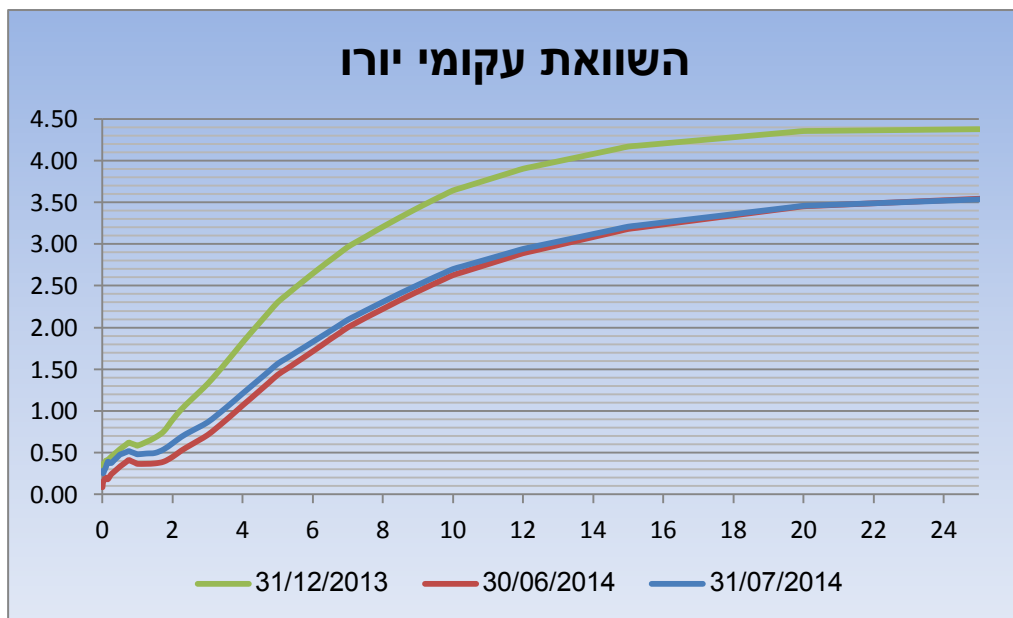
עפ"י המתודולוגיה של חברת מרווח הוגן עקום הריביות חסרות הסיכון הישראלי, עבור ריביות הנקובות ביורו, נבנה ע"י עקום ה-Spot ב-EUR, בתוספת ה-CDS (Credit Default Swap) של ישראל. מכיוון שאין ציטוט זמין למרווח ה-CDS של ממשלת ישראל הנקוב ביורו, השתמשנו ב-CDS הדולרי. להלן עקום היורו נכון לתאריך 31/07/2014:



## מרווח הוגן בע"מ



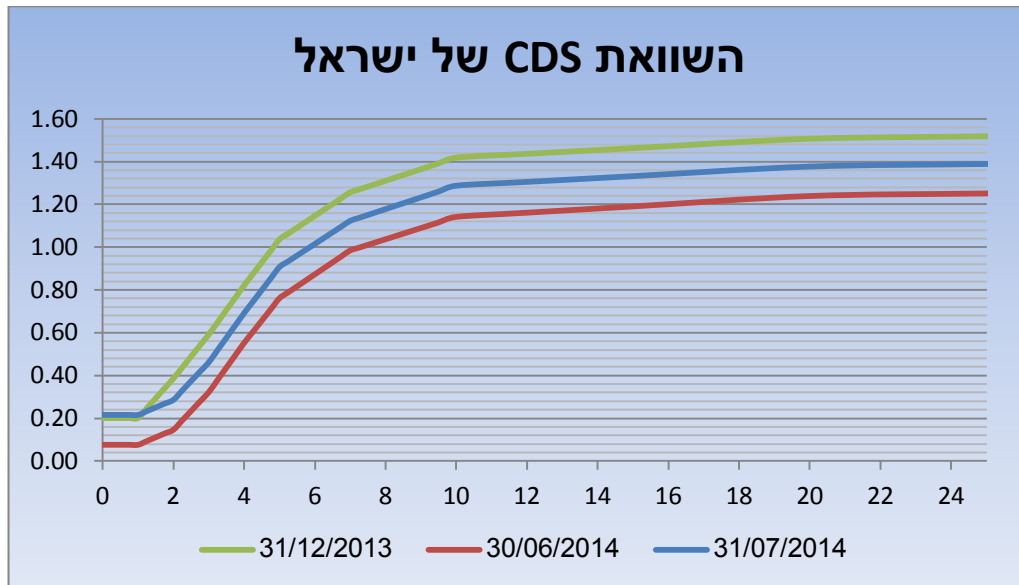
במהלך חודש יולי ריביות חסרות הסיכון היורו נותרו ללא שינויים מהותיים בכל הטווחים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש יולי על כ- 0.48%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.57% וריבית ל-10 שנים על כ- 2.70%.



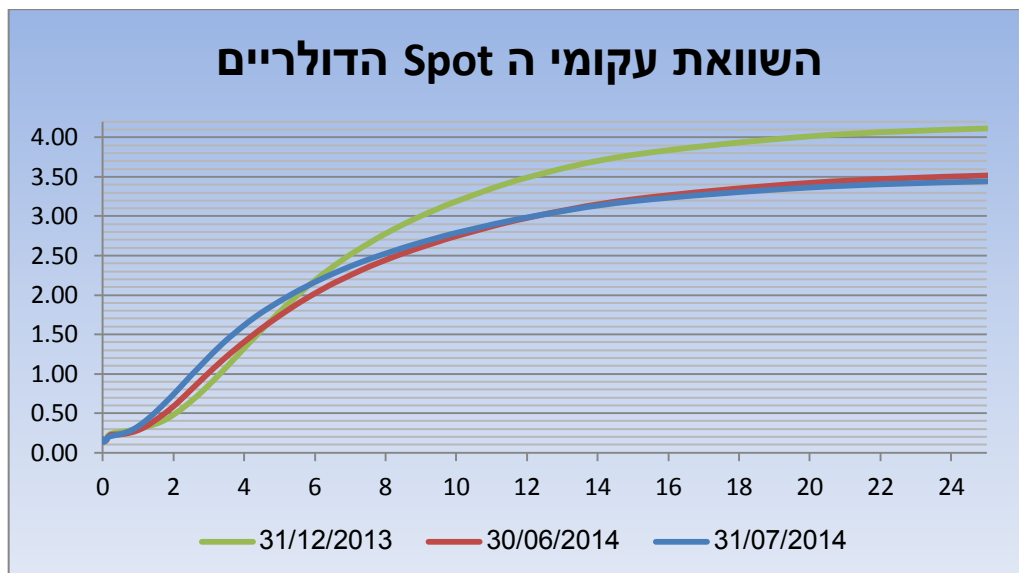


## מרווח הוגן בע"מ

להלן עקום ה-CDS של ישראל לתאריך 31/07/2014 :



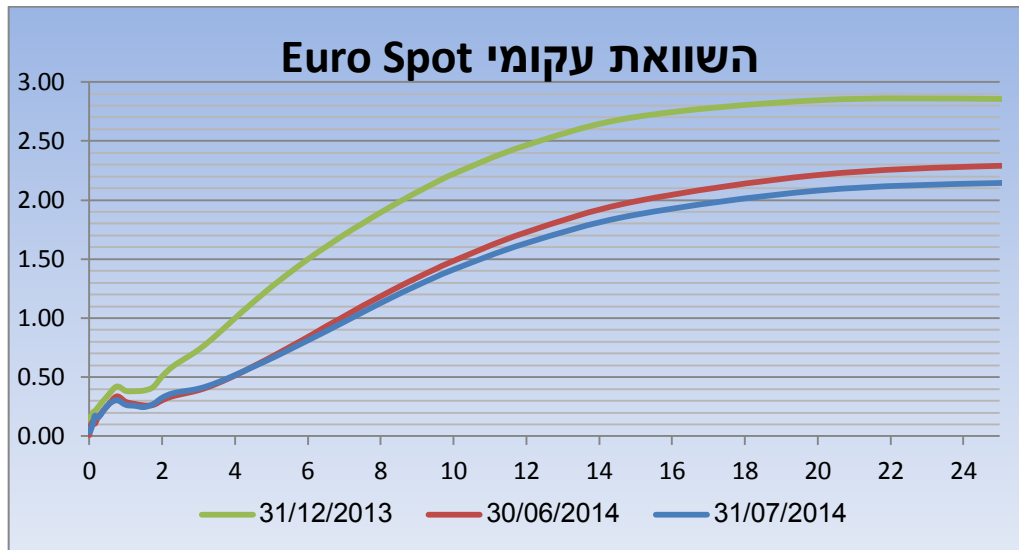
במהלך חודש יולי ריביות ה-spot הדולריות נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והארוכים ועלו בטווחים הבינוניים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש יולי על כ- 0.33%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 1.92% וריבית ל-10 שנים על כ- 2.79%.



במהלך חודש יולי ריביות היורו spot נותרו ללא שינויים מהותיים בטווחים הקצרים והבינוניים וירדו בטווחים הארוכים. הריבית לשנה אחת עמדה בסוף חודש יולי על כ- 0.27%, הריבית ל-5 שנים עמדה על כ- 0.66% וריבית ל-10 שנים על כ- 1.41%.



## מרווח הוגן בע"מ



### שינויים במדדים ומטבעות:

- ד.3. מדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני, אשר פורסם ב-15 ליולי 2014 עלה ב-0.3% לרמה של 102.3 נקודות (על בסיס ממוצע 2012). בסך הכול מסתכמת האינפלציה בפועל ב-12 החודשים האחרונים ב-0.5%, מתחת לגבול התחתון של יעד האינפלציה.
- ד.4. בוועדה המוניתרית התקבלה החלטה להוריד את הריבית לרמה של 0.5%. הסיבות העיקריות להחלטה היו:

1. החודש נרשמה ירידה בסביבת האינפלציה. האינפלציה ב-12 החודשים האחרונים ירדה לרמה של 0.5%, מתחת לגבול התחתון של היעד. מאז פרסום מדד אפריל חלה ירידה בציפיות לאינפלציה לכל הטווחים, והציפיות לטווח הקצר התקרבו אל הגבול התחתון של היעד האינפלציה בפועל.
2. הנתונים שהתווספו בחודש האחרון ממשיכים להצביע על כך שהמשק צומח בקצב מתון.
3. בחודש האחרון התחזק השקל במונחי השער הנומינלי האפקטיבי ב-0.8%, ומתחילת השנה נרשם ייסוף של 2%.
4. קרן המטבע הבינלאומית שבה והפחיתה החודש את תחזיות הצמיחה והסחר העולמי לשנת 2014, תוך שהתחזיות ל-2015 נותרו ללא שינוי.

\* בנק ישראל, הודעה לעיתונות בנושא החלטות הריבית, הודעה מיום 28/07/2014:

<http://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/28-07-2014-InterestRateAug14.aspx>

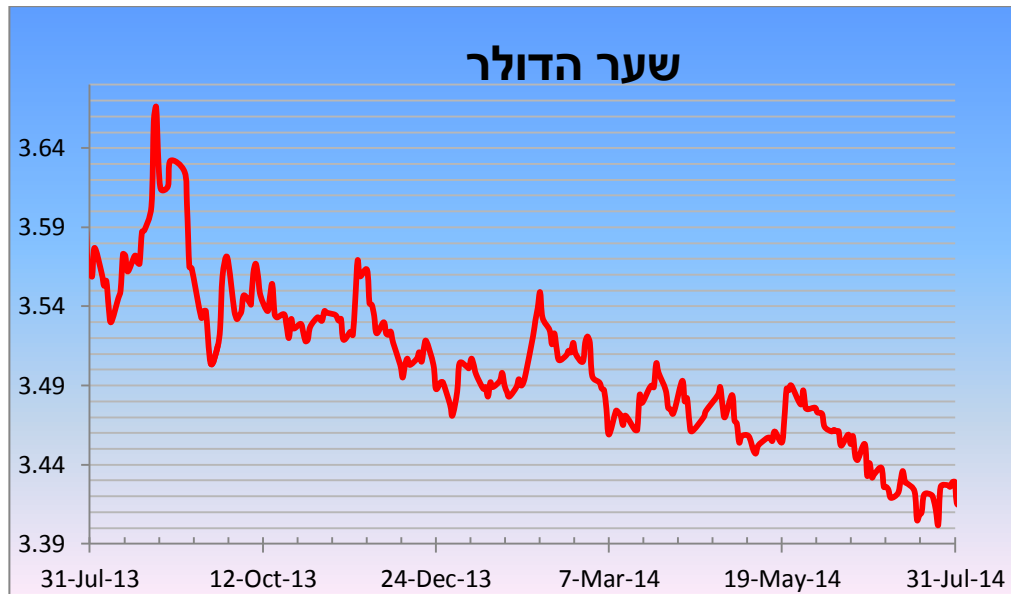




## מרווח הוגן בע"מ

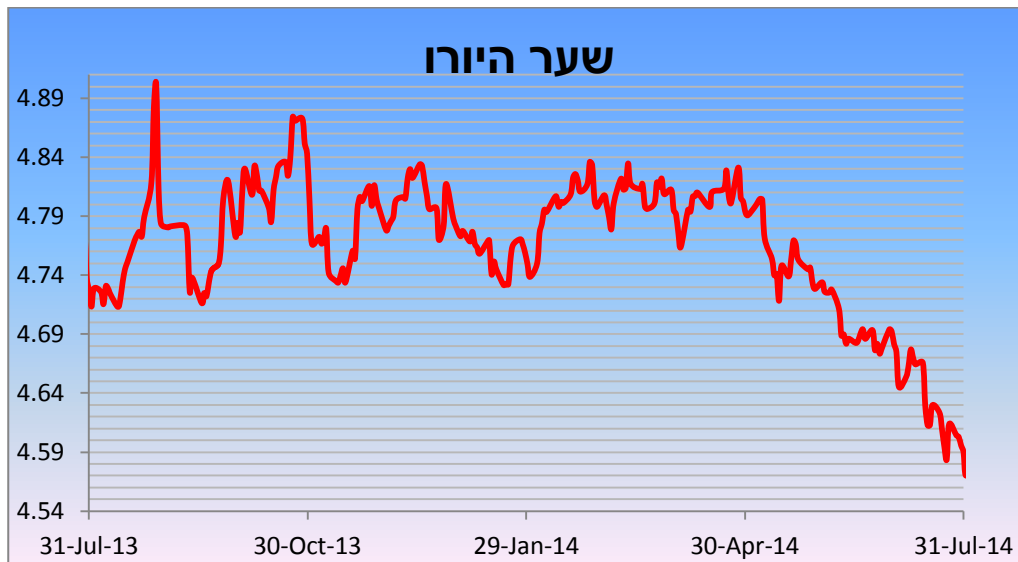
ד.5. שער הדולר עמד על 3.429 ₪ לדולר בסוף חודש יולי לעומת 3.438 ₪ לדולר בסוף חודש יוני.

להלן השינויים בשער הדולר:



ד.6. שער היורו עמד על 4.590 ₪ ליורו בסוף חודש יולי לעומת 4.694 ₪ ליורו בסוף חודש יוני.

להלן השינויים בשער היורו:

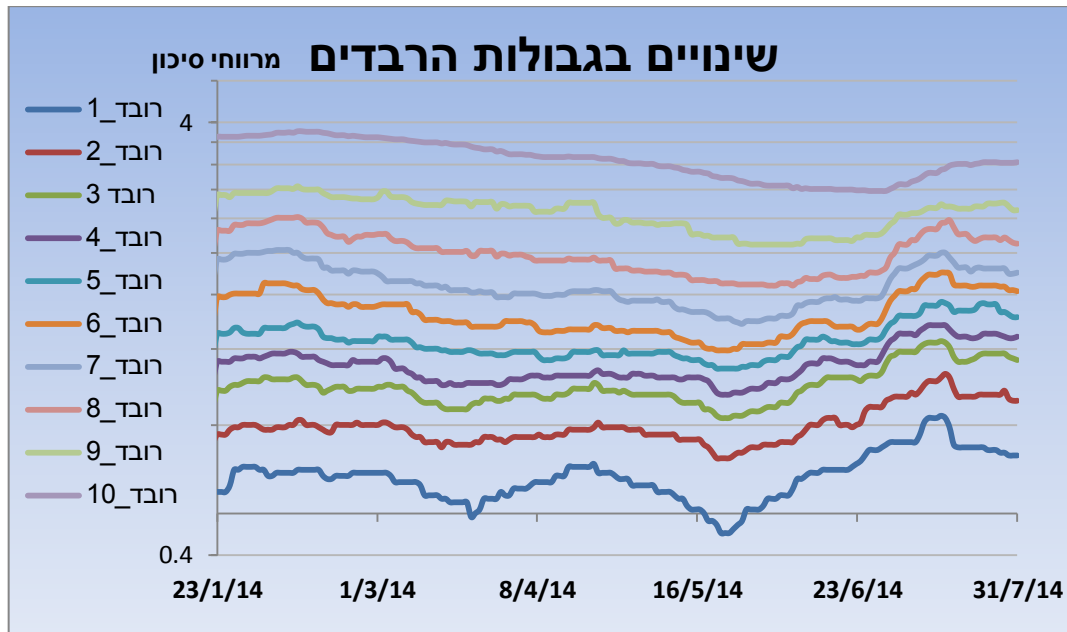




## מרווח הוגן בע"מ

### ה. השינויים ברבדים:

במהלך חודש יולי לא חלו שינויים מהותיים בגבולות הרבדים למעט הרבדים הגבוהים (מרובד 8 עד רובד 10 כולל) אשר עלו בממוצע בכ- 0.31.



### ו. עסקאות מהותיות בשוק הלא סחיר בחודש יולי 2014:

תאריך	מספר נייר	שם נייר	מחזור ב.ע.ג.	מחיר עסקה
03/07/2014	1103084	נתיבי הגז א'	7,402,033	153.5
10/07/2014	1127562	מגדל הון ב' ש"ה	19,170,000	105
29/07/2014	1101567	אלון חב' הדלק א'	15,000,000	106

### ז. שינויי דירוגים בשוק הלא סחיר לחודש יולי 2014

חברת החשמל לישראל בע"מ – בתאריך 03/07/2014 העלתה חברת הדירוג "מעלות" דירוג הסדרות הלא סחירות של חברת החשמל לישראל המצוטטים ע"י מרווח הוגן מדירוג AA- לדירוג AA וזאת בשל התייצבות הפרופיל הפיננסי של חח"י לאחר משבר הדלק של השנים 2011-2013. מכיוון שמרווח הסיכון הגלום בדירוג החדש של הנכסים, גבוה יותר ממרווח הסיכון הגלום בשערי השערוך, אין השפעה על שערי השערוך של נכסי חוב הנ"ל, למעט נכס חוב חשמל יב' מס' נייר 6000046, כתוצאה מהעלאת הדירוג עלה שערו בכ- 1.06%.

\* חברת הדירוג "מעלות", ההודעה על העלאת דירוג:

<http://www.maalot.co.il/publications/1482/OTRIsr20140703180140.pdf>



## מרווח הוגן בע"מ

### ח. הנפקות סחירות במהלך חודש יולי 2014:

#	מספר נייר	שם חברה	סדרה	סוג הצמדה	מחיר הנפקה	גודל הנפקה במיליוני ₪
1	1116847	גינדי השקעות	ג'	מדד	121.1	54.6
2	6320105	נייר חדרה	6	שקל	106	186
3	1132828	סלקום	ח'	מדד	100	106 *
4	1132836	סלקום	ט'	שקל	100	222.7 *
5	2260438	מבני תעשיה	טז'	שקל	100	103.2 *
6	2260446	מבני תעשיה	יז'	מדד	100	82.7 *
7	1132927	סלע קפיטל נדל"ן	ב'	מדד	100	189.9 *
8	1132950	כללביט	ז'	מדד	100	163.9 *
9	1132968	כללביט	ח'	שקל	100	354.1 *
10	1133040	בראק אן וי	ג'	מדד	100	102.2 *
11	1130426	אייפרוט סיטי	ד'	מדד	102.3	153.5
12	1133099	איידיאיי הנפקות	ד'	שקל	100	126.8 *
13	1133131	תעשיה אורית	ד'	שקל	100	463.3 *
14	1133149	אמות	ד'	מדד	100	241.9 *
15	8230161	חיגי' נדלן	ה'	שקל	100	45.8 *
16	1129279	ביג	ה'	מדד	107	40
17	1121482	גלובל כנפיים	א'	שקל	108	69.9
18	1128396	אורתם סהר	ה'	מדד	100	50
19	1129535	חנן מור	ה'	שקל	101	24.1

\* אג"ח חדש

\*\* הבורסה לניירות ערך, פרסום גיוסי הון יולי 2014 :

[http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2014/Stat\\_208\\_IPO\\_2014\\_07\\_223319.doc](http://www.tase.co.il/Heb/Statistics/StatRes/2014/Stat_208_IPO_2014_07_223319.doc)

### ט. הנכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ מצטטת נכון לסוף יולי 382 נכסים.

מצ"ב טבלה של נכסים המצוטטים ע"י חברת מרווח הוגן :

27/02/2014	31/03/2014	30/04/2014	29/05/2014	30/06/2014	31/07/2014
365	368	376	392	393	382



## מרווח הוגן בע"מ

### י. אודות מרווח הוגן:

חברת מרווח הוגן בע"מ הינה החברה היחידה בארץ אשר מורשית על ידי משרד האוצר להעניק שירותי **שערוך לנכסי החוב הבלתי סחירים** בהם מחזיקים הגופים המוסדיים (חברות ביטוח, קרנות פנסיה, קופות גמל, קרנות השתלמות וקופות פיצויים) המנהלים כספים של הציבור לחסכון לטווח הבינוני והארוך. חברת מרווח הוגן בע"מ הינה חברה ייעודית שהוקמה לצורך שיערוך נכסי החוב הלא סחירים. לצורך השערוך החברה מקימה ומתפעלת מאגר ציטוטי מחירים פרטניים ושערי ריבית עבור הגופים המוסדיים, אשר מבוסס על מתודולוגיה ומודל ייחודיים שפיתחה מרווח הוגן בע"מ, בעזרתו קובעת החברה מחירים פרטניים לנכסים בלתי סחירים, בין היתר באמצעות ציטוט שערי ריבית, פרמיות סיכון ופרמיות אי סחירות לצורך היוון תזרימי מזומנים בהתאם לדרגת הסיכון של כל נכס, מועד הפדיון הצפוי של כל תזרים ואפיק ההצמדה הרלוונטי. מדיניות החברה היא לספק פתרונות ברמה מקצועית גבוהה לכלל נכסי החוב הלא סחירים המוחזקים על ידי הגופים המוסדיים וכן לגופים אחרים כמו בנקים, בתי השקעות וחברות עסקיות. שירותי השערוך מתייחסים למגוון רחב של נכסי חוב בלתי סחירים כמו: אגרות חוב קונצרניות סטרייט; צמודות ולא צמודות, מדורגות ולא מדורגות פיקדונות בנקאיים ואחרים לסינג, ניירות ערך מסחריים, SPC והלוואות עסקיות המתבצעות בדרך כלל בין גוף מוסדי אחד לגוף עסקי (TAILOR MADE), אג"ח מיועדות של מדינת ישראל, משכנתאות ועוד.

### יא. גילוי נאות והגבלת אחריות:

סקירה זו הוכנה ע"י חברת מרווח הוגן בע"מ, בהסתמך על מידע שנאסף ו/או מידע זמין לציבור ממקורות שונים. סקירה זו אינה מתיימרת להיות ניתוח מלא של כל העובדות והנסיבות הקשורות בה. כל הדברים האמורים בה אינם מהווים משום חוות דעת, המלצה, הצעה לרכישה, אחזקה או מכירה של נכסים פיננסיים כלשהם או נכסים אחרים. אין לראות באמור בה כשירותי ייעוץ השקעות ו/או דירוג סיכונים. המידע אינו בא להחליף שיקול דעת עצמאי של הקורא או קבלת ייעוץ מקצועי מתאים. כל הזכויות, בסקירה זו שייכות לחברת מרווח הוגן בע"מ. חל איסור מוחלט על מכירה, של הסקירה, לאחרים (שאינם מהנמענים לסקירה זו), ללא הרשאה בכתב של מרווח הוגן בע"מ.